

大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）拟将间接持有的
纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS）置入到
杭州联络互动信息科技股份有限公司项目
估值报告

北方亚事估报字[2020]第01-050号



北京北方亚事资产评估事务所(特殊普通合伙)
BEIJING NORTH ASIA ASSET ASSESSMENT FIRM (Special General Partnership)

二零二零年九月一日

目 录

声 明	3
估值报告摘要	4
估值报告正文	6
一、委托人、被评估单位及其他估值报告使用人	6
二、评估目的	7
三、评估对象和评估范围	8
四、价值类型	10
五、评估基准日	10
六、估值依据	10
七、经济与行业概览	11
八、评估过程	15
九、评估结论	19
十、特别事项说明	19
十一、估值报告使用限制说明	21
十二、估值报告日	21
附 件	22

声 明

一、委托人或者其他估值报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本估值报告载明的使用范围使用估值报告；委托人或者其他估值报告使用人违反前述规定使用估值报告的，本评估机构及估值人员不承担责任。

本估值报告仅供委托人、估值委托合同中约定的其他估值报告使用人和法律、行政法规规定的估值报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为估值报告的使用人。

本评估机构及估值人员提示估值报告使用人应当正确理解估值结论，估值结论不等同于估值对象可实现价格，估值结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。

二、本评估机构及估值人员遵守法律、行政法规和估值准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的估值报告依法承担责任。

三、估值对象涉及的资产、负债清单由委托人、产权持有人申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

四、本评估机构及估值人员与估值报告中的估值对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

五、估值人员已经对估值对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对估值对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具估值报告的要求。

六、本评估机构出具的估值报告中的分析、判断和结果受估值报告中假设和限制条件的限制，估值报告使用人应当充分考虑估值报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对估值结论的影响。

大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）拟将间接持有的 纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS）置入到 杭州联络互动信息科技股份有限公司项目 估值报告摘要

北方亚事估报字[2020]第01-050号

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）（以下简称“北方亚事”）接受杭州联络互动信息科技股份有限公司的委托，根据会计准则的有关准则、规定的要求，本着客观、独立、公正、科学的原则，采用公认的估值方法对大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）间接持有的纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS）的市场价值进行了评估，现将估值报告摘要如下：

一、估值目的：评估目的是为大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）拟将间接持有的纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS）置入到杭州联络互动信息科技股份有限公司提供价值参考依据。

二、本项目评估对象为大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）间接持有的纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS）的市场价值。

大悟捷顺通过宁波源捷创业投资合伙企业（有限合伙）、厦门源加创业投资合伙企业（有限合伙）等间接持有纳斯达克上市公司理想汽车13,272,727股美股存托凭证（ADS）。

评估范围包括评估对象涉及的大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）间接持有的纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS），10,618,181股，评估基准日至解禁日尚余锁定期5个月。

三、价值类型：市场价值。

四、估值基准日：2020年8月31日。

五、估值方法：本项目采用流通受限股票的估值方法。

六、估值结论：截止评估基准日2020年8月31日，经测算后大悟捷顺间接持有的纳斯达克上市公司理想汽车10,618,181股美股存托凭证（ADS）市场价值为106,355.20万元。

七、估值结论使用有效期：本估值结论使用有效期为自估值基准日起一年，即从2020年8月31日至2021年8月30日止的期限内有效，超过一年有效期需重新进行估值。

八、对估值结论产生影响的特别事项：

本次估值过程中，由于委托人对被评估单位持股比例较小，本次估值仅对委托人进行了访谈，未对被评估单位实施现场勘察程序。

九、估值报告日：本估值报告日为二零二零年九月一日。

以上内容摘自估值报告正文，欲了解本估值项目的详细情况和合理理解估值结论，应当认真阅读估值报告正文。并提请估值报告使用者关注估值报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对估值结论的影响。

大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）拟将间接持有的 纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS）置入到 杭州联络互动信息科技股份有限公司项目 估值报告正文

北方亚事估报字[2020]第01-050号

杭州联络互动信息科技股份有限公司：

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）（以下简称“北方亚事”）接受贵公司的委托，根据国家会计准则和基金估值指引的规定，本着客观、独立、公正、科学的原则，按照公认的估值方法，对大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）间接持有的纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS）进行了评估，评估目的是为大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）拟将间接持有的纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS）置入到杭州联络互动信息科技股份有限公司提供价值参考依据。评估人员按照必要的评估程序对委估资产于2020年8月31日的价值作出了公允反映。现将估值情况及评估结果报告如下：

一、委托人、被评估单位及其他估值报告使用人

本次评估的委托人为杭州联络互动信息科技股份有限公司，产权所有者为大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙），委托人以外的报告使用人为法律法规规定的使用人。

1、委托人简介：

（1）简介

企业名称：杭州联络互动信息科技股份有限公司（以下简称“联络互动”）

企业统一社会信用代码：91330000740545604A

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）地址：北京市西城区广内大街6号枫桦豪景A座
电话：010-83557569 传真：010-83543089 E-mail: bfys@ien.com.cn 邮编：100053

注册住所：浙江省杭州市滨江区物联网街451号芯图大厦18层

法定代表人：何志涛

注册资本：217714.967万人民币

公司类型：股份有限公司（深交所A股上市）

经营范围：跨境电商、智能硬件、文化传媒和金融

成立日期：2002-07-04

杭州联络互动信息科技股份有限公司前身为北京数字天域科技有限责任公司，是一家专注于移动互联网产品与服务、智能硬件与生态、影视与互动娱乐等领域的创新型科技公司。

2、产权持有公司简介

被咨询企业名称：大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称：“大悟捷顺”）

企业统一社会信用代码：91420922MA494CKB4D

注册住所：大悟县城关镇城中南路 19-11 号

公司类型：有限合伙企业

经营范围：企业管理咨询服务；技术开发、技术服务、技术咨询、技术推广；商务信息咨询服务（不含证券、期货、黄金、保险、金融投资咨询）。（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营）。

经营期限：2018-06-04 至 2068-05-08

二、评估目的

按照相关会计准则核算的要求，本次评估系确定联络互动委托估值的大悟捷顺间接持有的纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS）于2020年8月31日的市场价值，为大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）对应的合伙份额（其间接持有纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS））置入到杭州联络互动信息科技股份有限公司提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象和评估范围

本项目评估对象为大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）间接持有的纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS）的市场价值。

大悟捷顺通过宁波源捷创业投资合伙企业（有限合伙）、厦门源加创业投资合伙企业（有限合伙）等间接持有纳斯达克上市公司理想汽车13,272,727股美股存托凭证（ADS）。

评估范围包括评估对象涉及的大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）间接持有的纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS），10,618,181股，评估基准日至解禁日尚余锁定期5个月。理想汽车近两年财务情况如下：

近两年资产负债情况（合并口径）

单位：万美元

	2020-03-31	2019-12-31	2018-12-31
报告类型	一季报	年报	年报
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表
流动资产：			
现金及现金等价物	14,881	18,581	1,023
交易性金融资产			
其他短期投资	33,185	32,577	12,529
应收款项合计	11,371	11,772	19,204
应收账款及票据	490	119	
其他应收款	10,881	11,653	19,204
存货	10,145	7,426	2
其他流动资产	89	2,259	671
流动资产合计	69,671	72,616	33,430
非流动资产：			
固定资产净值	38,942	40,067	24,007
权益性投资			
持有至到期投资			
可供出售投资			
其他长期投资	2,136	1,809	2,581
商誉及无形资产	16,729	16,973	15,108
土地使用权			
其他非流动资产	4,512	4,905	9,105
非流动资产合计	62,318	63,754	50,801
总资产	131,989	136,370	84,231

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）地址：北京市西城区广内大街6号枫桦豪景A座
电话：010-83557569 传真：010-83543089 E-mail: bfys@ien.com.cn 邮编：100053

大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）拟将间接持有的纳斯达克上市公司
理想汽车部分美股存托凭证（ADS）置入到杭州联络互动信息科技股份有限公司项目估值报告

流动负债：			
应付账款及票据	12,179	8,954	4,912
应交税金			
交易性金融负债			
短期借贷及长期借贷当期到期部分	16,888	18,524	1,255
其他流动负债	32,170	39,603	19,323
流动负债合计	61,237	67,081	25,489
非流动负债：			
长期借贷			14,643
其他非流动负债	4,088	3,620	3,254
非流动负债合计	4,088	3,620	17,897
总负债	65,325	70,702	43,386
股东权益：			
优先股	150,125	147,009	75,752
普通股股本	2	2	2
储备	-83,612	-81,566	-35,095
库存股			
其他综合性收益	148	223	185
普通股权益总额	-83,462	-81,341	-34,908
归属母公司股东权益	66,664	65,668	40,845
少数股东权益			
股东权益合计	66,664	65,668	40,845
总负债及总权益	131,989	136,370	84,231

近两年经营情况（合并口径）

单位：万美元

	2020-03-31	2019-12-31	2018-12-31
报告类型	一季报	年报	年报
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表
营业总收入	12,021	4,076	
主营业务收入	12,021	4,076	
其他营业收入			
营业总支出	15,326	30,718	16,478
营业成本	11,057	4,078	
营业开支	4,269	26,641	16,478
营业利润	-3,305	-26,642	-16,478
加：利息收入	107	434	52
减：利息支出	277	1,199	925
加：权益性投资损益			
其他非经营性损益	-298	1,194	894
非经常项目前利润	-3,773	-26,214	-16,457
加：非经常项目损益	2,482	-8,445	-522
除税前利润	-1,291	-34,659	-16,979

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）地址：北京市西城区广内大街6号枫桦豪景A座
电话：010-83557569 传真：010-83543089 E-mail: bfys@ien.com.cn 邮编：100053

减：所得税			
少数股东损益			
持续经营净利润	-1,291	-34,659	-16,979
加：非持续经营净利润	203	-296	-5,348
其他特殊项			
净利润	-1,088	-34,955	-22,327
减：优先股利及其他调整项	2,211	12,085	4,623
归属普通股股东净利润	-3,299	-47,040	-26,950
综合收益	-1,160	-34,914	-22,138

四、价值类型

根据本次经济行为的特点，选择资产的市场价值作为本估值报告的价值类型。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫压制的情况下，估值对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估计数额。。

五、评估基准日

（一）本项目估值基准日为2020年8月31日。

（二）按照估值基准日尽可能与估值应对的经济行为实现日接近的原则，由委托人确定估值基准日。

（三）本次估值的工作中，估值范围的界定、估值参数的选取、估值价值的确定等，均以估值基准日企业的财务报表、外部经济环境以及市场情况确定。本报告书中一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准。

六、估值依据

（一）经济行为依据

杭州联络互动信息科技股份有限公司与北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）签署的估值委托合同。

（二）权属依据

- 1、大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）营业执照；
- 2、大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）提供的有关协议、合同及与评估有关的其他资料；
- 3、2020年8月31日被评估单位的资产负债表、损益表及其他财务资料；
- 4、大悟捷顺管理信息咨询合伙企业（有限合伙）间接持有的纳斯达克上市公司理想汽车部分美股存托凭证（ADS）。

（三）取价依据

- 1、WIND资讯系统提供的相关行业统计数据；
- 2、中国银行公布的外汇牌价；
- 3、国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料；
- 4、评估机构收集的其它有关估值技术信息及各种技术参数资料。

（四）其他依据

- 1、委托人承诺函；
- 2、其他与评估有关的资料。

七、经济与行业概览

（一）国家宏观经济概览

宏观经济与微观经济是经济活动和经济运行的两个不同层次。宏观经济与微观经济有着密切的联系。微观经济是宏观经济的基础，宏观经济的良好状况是微观经济活动得以顺利进行的必要条件。

社会经济活动中，宏观经济直接和间接地引导或约束微观经济的运行，无形资产的价值实现过程中会直接或间接受到宏观经济的影响，因此，分析中国目前的宏观经济形势，预测中国宏观经济形势的未来趋势是无形资产前景预测的基础组成部分。

2020年上半年，全国居民人均可支配收入15666元，比上年同期名义增长2.4%，扣除价格因素，实际下降1.3%。其中，城镇居民人均可支配收入21655元，增长（以

下如无特别说明，均为同比名义增速）1.5%，扣除价格因素，实际下降2.0%；农村居民人均可支配收入8069元，增长3.7%，扣除价格因素，实际下降1.0%。

上半年，全国居民人均消费支出9718元，比上年同期名义下降5.9%，扣除价格因素，实际下降9.3%。其中，城镇居民人均消费支出12485元，下降8.0%，扣除价格因素，实际下降11.2%；农村居民人均消费支出6209元，下降1.6%，扣除价格因素，实际下降6.0%。

今年以来，突如其来的新冠肺炎疫情带来的冲击前所未有，世界经济陷入二战以来的最为严重的衰退，今年上半年面对严峻风险挑战，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展工作，在一系列政策作用下，中国经济运行先降后升、稳步复苏。

2020年上半年经济主要指标逐步回升。从季度看，二季度国内生产总值同比增长3.2%，由一季度下降6.8%转负为正；规模以上工业增加值由一季度下降8.4%转为增长4.4%；服务业增加值由一季度下降5.2%转为增长1.9%；二季度社会消费品零售总额降幅比一季度收窄15.1个百分点；上半年固定资产投资降幅比一季度收窄13.0个百分点。所以，从季度看指标是明显改善。从月度看，规模以上工业增加值连续三个月保持正增长，服务业生产指数连续两个月正增长，社会消费品零售总额连续四个月降幅收窄，出口额连续三个月正增长。作为一个拥有14亿人口的发展中大国，我国能够在短时间有效控制疫情，实现经济由降转升，保持经济社会大局稳定，殊为不易，这凸显了中国经济的强大韧性和潜力，同时也体现了党中央、国务院综合施策的效果。

上半年，高技术制造业增加值同比增长4.5%，占规模以上工业增加值的比重为14.7%，比上年同期提高0.9个百分点。高技术领域投入持续加大，上半年高技术制造业投资同比增长5.8%，高技术服务业投资同比增长7.2%，其中医药行业投资增长10%以上，电子商务服务业投资增长30%以上。新基建等相关产品增长比较快，上半年城市轨道车辆增长13%，充电桩产量增长11.9%。上半年实物商品网上零售额同比增长14.3%，占社会消费品零售总额的比重为25.2%，比上年同期提高5.6个百分点。

总体上，今年上半年中国经济逐步克服了疫情冲击带来的不利影响，实现了逐步复苏。但同时也要看到，由于上半年GDP、工业、服务业、消费、投资等主要指标仍处于下降区间，所以说第二季度的回升仍然属于恢复性的增长。疫情冲击的损失尚未完全弥补，推动经济回归正常水平还需要付出艰苦努力。

（二）行业状况

全球新能源车市场处成长初期，供给端及政策端两端发力。在汽车电动化大趋势下，产业刺激政策持续推进，供给端传统车企加速布局进程。全球新能源汽车仍处于成长初期。供给端及政策端两端发力，预计2020年全球新能源车销量同比增长33%至370万辆，2023年达千万辆量级，2020-2025年全球新能源车复合增长率有望达32.4%。自2018年以来，汽车电动化大趋势下，产业刺激政策持续推进，供给端传统车企加速布局进程。从产业发展阶段上，全球新能源汽车仍处于成长初期，以中欧美三地为主战场的电动车市具爆发潜力。



根据国金证券的分析：预计2020年全球新能源车销量同比增长33%至370万辆，2023年达千万辆量级。2020-2025年全球新能源车复合增长率有望达32.4%，其中欧洲及美国复合增速分别有望达44%、25%。“新冠”疫情影响影响程度远小于乘用车行业，预计2020年新能源乘用车销量为134万辆，同比增长26%。预期2020年新能源汽车将在2019年的低基数实现增长，2020-2025年我国新能源车销量复合增长率有望达28%。

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）地址：北京市西城区广内大街6号枫桦豪景A座
电话：010-83557569 传真：010-83543089 E-mail: bfys@ien.com.cn 邮编：100053

图表 1：全球电动化加速，市场向好（左轴销量，万辆）



在车型需求方面，A级SUV、B/C级等主打自发需求的车型为显著增长点，主打营运需求的A级轿车在2019年高基数下维稳（To B端2020年仍能容纳30万量级的A级车出量），插混车型在合资车厂发力背景下稳步增长。

在供给方面，新车型定位清晰，车企在布局、份额及盈利水平上逐渐分化。三大新能源核心车企：特斯拉 Model3(参数|图片)/Y放量具确定性，预计2020/2021年车型合计销量分别为63/87万辆，2020年为盈利时点；大众MEB规划为到2022年全球8个MEB工厂，国内工厂2021年放量；比亚迪2020年最大看点在搭载新一代电池的汉系列车型，有望补齐高端车型布局。随着爆款产品特斯拉Model 3的推出，蔚来、理想、小鹏等新势力车型的上市，以及大众、奔驰等大力转型，智能电动汽车进入加速爆发期。预计新能源汽车渗透率将从2019年的5%快速提升至2025年接近20%的水平。

（三）理想汽车产品分析

根据中信证券的分析，理想通过差异化的产品定位，低成本的解决方案，可望实现可持续发展。

首款产品理想ONE通过增程式电动方案，实现综合续航800公里，可以缓解电动车普及过程中充电基础设施不足和续驶里程有限的焦虑，提升客户体验，亦有效降低BOM成本。定价在30-35万的6/7座SUV成功避开来自特斯拉的正面竞争，在大型家用城市SUV市场正面抢夺汉兰达等汽油车型庞大的市场空间。首款产品定位

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）地址：北京市西城区广内大街6号枫桦豪景A座
电话：010-83557569 传真：010-83543089 E-mail: bfys@ien.com.cn 邮编：100053

和ASP有助获得较高的品牌定位和持续稳定的盈利能力。和燃油车相比，百公里加速6.5秒、180公里纯电续航，既体现纯电驱动的驾驶体验，亦使成本可控。

总体看，增程方案缩小电池容量、合理技术调教降低成本、高ASP和稳定提升的销量带来盈利能力提升，Q1公司毛利率达8%，预计公司1H毛利率或达12%。此外，公司采用高效的直销模式并数字化赋能，2020年6月的平均单店销量已经接近100辆。

八、评估过程

（一）标的公司简介

公司成立于2015年，2019年发布首款增程式电动车（EREV）理想ONE，产品定位于6/7座的大型智能增程式电动SUV。2019年12月交付，至2020年7月累计销售13193辆，其中7月销售2516辆（MoM+33%）。

理想汽车是中国新能源汽车市场的创新者。该公司设计、开发、制造和销售高级智能电动SUV。通过它的产品、技术和商业模式创新，为家庭提供安全、方便和经济高效的移动解决方案。该公司是中国第一家成功实现电动汽车（EREV）商业化的公司。

（二）评估思路和过程

本次评估的10,618,181股限售流通股，其限制流通期限自2020年7月30日至2021年1月31日，自2021年2月1日开始流通。在评估基准日2020年8月31日，该股权尚处于限制流通期，不能自由流通。所以，我们通过计算纳斯达克上市公司股票市场交易的平均价格，再考虑一定流通折扣的基础上确定上述资产的评估价值，评估计算过程分为以下两步：

计算被评估对象前20个日的平均交易价格；

计算不可流通折扣率。

$$FV = S \times (1 - LOMD)$$

其中：

FV：估值日该流通受限股票的价值

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）地址：北京市西城区广内大街6号枫桦豪景A座
电话：010-83557569 传真：010-83543089 E-mail: bfys@ien.com.cn 邮编：100053

S：估值日在证券交易所上市交易的同一股票的公允价值

LoMD：该流通受限股票剩余限售期对应的流动性折扣。

1. 股票市场交易的平均价格

计算被评估对象前20个基准日的平均交易价格作为上市交易的同一股票的公允价值。本次评估的基准日为2020年8月31日，基准日往前倒推20个交易日的日期为2020年8月4日。根据理想汽车挂牌交易的纳斯达克交易所公开交易信息，基准日前20个交易日的均价为18.02美元/股。

日期	收盘价	涨跌幅(%)	成交量(股)	成交额
2020-08-31	16.300	-7.39	18,322,674.00	315,266,314.00
2020-08-28	17.600	-9.18	14,725,064.00	274,865,466.00
2020-08-27	19.380	-17.11	29,318,170.00	601,328,889.00
2020-08-26	23.380	28.25	31,561,325.00	666,467,526.00
2020-08-25	18.230	6.67	22,093,860.00	403,864,848.00
2020-08-24	17.090	13.78	19,359,061.00	321,154,642.00
2020-08-21	15.020	1.83	4,223,631.00	63,892,386.00
2020-08-20	14.750	-1.93	3,138,912.00	46,865,775.00
2020-08-19	15.040	-5.76	3,287,958.00	50,442,994.00
2020-08-18	15.960	3.50	7,163,131.00	116,611,764.00
2020-08-17	15.420	5.62	5,296,493.00	80,323,465.00
2020-08-14	14.600	-3.69	5,070,172.00	73,917,577.00
2020-08-13	15.160	-3.19	5,384,590.00	81,520,668.00
2020-08-12	15.660	-2.13	5,613,722.00	87,309,853.00
2020-08-11	16.000	-2.56	7,337,667.00	118,408,833.00
2020-08-10	16.420	-2.78	7,914,378.00	132,845,091.00
2020-08-07	16.890	-8.70	7,459,711.00	132,344,134.00
2020-08-06	18.500	10.45	14,142,895.00	259,782,387.00
2020-08-05	16.750	0.36	3,995,389.00	66,773,752.00
2020-08-04	16.690	2.02	7,781,785.00	127,585,598.00
20 日合计			223190588.00	4021571962.00
20 日均价（美元）				18.02

2. 流通性折扣的估算

股权的自由流通性是对其价值有重要影响的。美国评估界对流动性的定义：资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力；美国评估界对缺少流动折扣的定义：在资产或权益价值基础上扣除一定数量价值或一定比例，以体现该资产或权益缺少流动性。流动性实际是资产、股权、所有者权益以及股票在转换为现金时其价值不发生损失的能力。

因委托估值的理想汽车美股存托凭证（ADS）首发上市受限股，因此需要考虑流动性折扣影响进行修正。目前对于流通性折扣的计算使用的较多的是看跌期权模型：其中包括BSP模型、LBP模型和AAP模型。使用看跌期权模型的好处是理论逻辑合理；模型计算所需要的输入变量依赖实证数据，可以复现，满足科学方法的要求；并且通过理论和实证检验，看跌期权模型得到当前国际评估界的普遍认可。

三种模型的共同点与区别在于：无论采用何种模型，随着流动性受限时间的延长以及波动率的增加，流动性折扣都会增加；但是对于低波动性，BSP模型计算的折扣会超过AAP模型计算的折扣；然而，随着波动性的增加，AAP计算得到的折扣会大于BSP计算得到的折扣；而LBP模型属于流动性折扣的上限。《证券投资基金投资流通受限股票估值指引（试行）》推荐使用亚式期权模型（“AAP 模型”）确定估值日看跌期权的价值

结合评估谨慎原则，本次估值选用AAP模型来计算不可流动性折扣。

AAP 模型公式如下所示：

$$P = Se^{-qT} \left[N \left(\frac{v\sqrt{T}}{2} \right) - N \left(-\frac{v\sqrt{T}}{2} \right) \right]$$
$$v\sqrt{T} = \left\{ \sigma^2 T + \ln \left[2 \left(e^{\sigma^2 T} - \sigma^2 T - 1 \right) \right] - 2 \ln \left(e^{\sigma^2 T} - 1 \right) \right\}^{\frac{1}{2}}$$

其中：

S：估值日在证券交易所上市交易的同一股票的公允价值

T：剩余限售期，以年为单位表示

σ ：股票在剩余限售期内的股价的预期年化波动率

q：股票预期年化股利收益率

N：标准正态分布的累积分布函数

（1） 剩余限售期T

T=剩余限售期的自然天数总和/365天

2021年2月1日起理想汽车在纳斯达克挂牌上市6个月期满，委估存托凭证（ADS）可上市自由流通。评估基准日至2021年1月31日尚有152天，则：

$T = 152 \text{天} / 365 \text{天}$

$= 0.4164 \text{（年）}$

（2）预期年化波动率 σ

所谓股票波动率 σ 实际是预测理想汽车在未来152天限制期内的平均日波动率。因此我们采取预测方式是通过估算该公司在基准日前股票的平均对数波动率来预测未来的波动率。

由于单一股票波动率存在较大的不确定性，因此为了规避单一股票的波动风险，我们采用美国电动汽车行业上市公司对数波动率作为理想汽车未来股票波动的预测。通过查询Wind咨询，选取包括理想汽车在内的电动汽车行业5家上市公司，确定股票对数波动率，并以其测算股票对数波动率 σ 。

（3）股票预期股利收益率 q

股票预期股利收益率是自股票估值日起过去一年的股利收益率来估计。

股票过去一年的股利收益率：

股利收益率 = 过去一年现金股利总和 / 估值日总市值

美国电动汽车行业的5家上市公司在过去的三个年度均没有现金股利，因此股票预期股利收益率 q 为0。

AAP模型下计算的流动性折扣率

证券代码 ↓	证券简称	股息率 (报告期) [交易日期] 2019-12-31 [报表年度] 2019 [单位] %	股息率 (报告期) [交易日期] 2018-12-31 [报表年度] 2018 [单位] %	股息率 (报告期) [交易日期] 2017-12-31 [报表年度] 2017 [单位] %	波动率 (年化) 截止日 52 周前 [周期] 日对数收 益率 %	股息率均 值 Q	(辅助 计算 1)	(辅助 计算 2)	$N(D)$	$N(-D)$	期限	流动性 折扣
TSLA.O	特斯拉	0.0000	0.0000	0.0000	75.0263	0.000	0.2344	0.2740	0.5545	0.4455	0.4164	10.90%
NIO.N	蔚来	0.0000	0.0000	0.0000	106.6505	0.000	0.4737	0.3816	0.5757	0.4243	0.4164	15.14%
LI.O	理想汽车 (LI AUTO)	0.0000	0.0000	0.0000	181.2511	0.000	1.3681	0.5977	0.6175	0.3825	0.4164	23.50%
SOLO.O	ELECTRAMECCANI CA VEHICLES	0.0000	0.0000	0.0000	167.2704	0.000	1.1652	0.5621	0.6107	0.3893	0.4164	22.14%
NKLA.O	NIKOLA	0.0000	0.0000	0.0000	177.9744	0.000	1.3191	0.5896	0.6159	0.3841	0.4164	23.18%
	平均值											18.97%

经过以上测算， $LoMD$ 为18.97%。

九、评估结论

该限制流通的理想汽车10,618,181股美股存托凭证（ADS）价值以评估基准日前20个交易日流通股交易均价为基础，考虑了152天限制流通的缺少流通性折扣，即：

$$\begin{aligned} FV &= S \times (1 - LoMD) \\ &= 10,618,181 \times 18.02 \times (1 - 18.97\%) \\ &= 15,502.54 \text{（万美元）} \end{aligned}$$

2020年8月31日，中国银行公布的100美元兑人民币折算价为686.05元。则

$$\begin{aligned} FV &= 15,502.54 \times 686.05 \\ &= 106,355.20 \text{（万元）} \end{aligned}$$

截止评估基准日2020年8月31日，经测算后大悟捷顺间接持有的纳斯达克上市公司理想汽车10,618,181股美股存托凭证（ADS）市场价值为106,355.20万元。

十、特别事项说明

本估值报告使用者应对特别事项对评估结论产生的影响予以关注。

（一）权属资料不全面或者存在瑕疵的情形

无。

（二）评估基准日存在的法律、经济等未决事项

本次评估未考虑有可能存在的法律、经济等未决事项对评估价值的影响。

（三）担保、租赁及其或有资产负债等事项与评估对象的关系

本次评估未考虑以往、现在或者将来可能存在的抵押担保事宜以及特殊交易方可能追加付出的价格等对其评估价值的影响，也未考虑可能存在的与评估范围内资产有关的或有负债可能对资产价格的影响。

（四）评估基准日至估值报告日之间可能对评估结论产生影响的事项

1. 评估基准日期后事项系评估基准日至估值报告日之间发生的重大事项，截止估值报告日，未发生需披露的重大事项。

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）地址：北京市西城区广内大街6号枫桦豪景A座
电话：010-83557569 传真：010-83543089 E-mail: bfys@ien.com.cn 邮编：100053

2. 在评估基准日后，委估资产因不可抗力而发生拆除、毁损、灭失，往来账款产生坏账等影响资产价值的期后事项时，不能直接使用评估结论；

3. 发生评估基准日期后重大事项时，不能直接使用本评估结论。在本次评估结果有效期内若资产数量发生变化，应根据原估值方法对估值结果进行相应调整。

（五）需要说明的其他问题

1. 本估值报告是在独立、客观、公正的原则下做出的，我事务所及所有参加评估的专业人员与委托人及有关当事人之间无任何特殊利害关系，评估人员在整个估值过程中，始终恪守职业道德规范。

2. 本次估值过程中，由于委托人对被评估单位持股比例较小，本次估值仅对委托人进行了访谈，未对被评估单位实施现场勘察程序。

3. 2018年6月，大悟捷顺与宁波源捷签署合伙协议，认缴出资额16,272万元，项目投资额16,000万元，占项目第一轮投资分配比例的80%，委托宁波源捷进行投资。2019年7月，为配合理想汽车（NASDAQ: LI）境外上市，对理想汽车境内外股权进行重组，宁波源捷通过厦门源加43,558,300股理想汽车股份，其中A-1类优先股33,181,818股，是宁波源捷第一轮项目投资所持有的股份数，按照上述80%的比例，大悟捷顺持有26,545,454股。理想汽车上市后，按2:1折算ADS，大悟捷顺持有13,272,727理想汽车ADS。作为履约保障，公司先行受让的是大悟捷顺80%的份额，换算到公司目前持有的部分为10,618,181理想汽车ADS。

4. 本估值报告中涉及的有关企业经营的一般资料、产权资料、政策文件及相关材料由委托人提供，对其真实性、合法性由委托人承担相关的法律责任，估值专业人员执行估值业务的目的是对评估对象的价值进行估算并发表专业意见，对评估对象的法律权属确认或发表意见超出了估值的执业范围，因此评估机构不对评估对象的法律权属提供保证。

5. 对企业存在的可能影响估值价值的瑕疵事项，在企业委托时未作特殊说明而估值专业人员已履行估值程序仍无法获知的情况下，估值机构及估值专业人员不承担相关责任。

6. 估值报告附件与报告正文配套使用方为有效。

十一、估值报告使用限制说明

（一）本估值报告使用范围：

1. 本估值报告只能由估值报告载明的委托人或其他估值报告使用人使用。
2. 本估值报告只能用于估值报告载明的评估目的和用途。
3. 本估值报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开的媒体，法律、法规规定以及委托人与本估值机构或与相关当事方另有约定的除外。
4. 本估值报告评估结论自评估基准日起壹年内使用有效，本估值报告的使用有效期自评估基准日至2021年8月30日止。

（二）委托人或者其他估值报告使用人未按照法律、行政法规规定和估值报告载明的使用范围使用估值报告的，估值机构及其估值专业人员不承担责任。

（三）除委托人、估值委托合同中约定的其他估值报告使用人和法律、行政法规规定的估值报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为估值报告的使用人。

（四）估值报告使用人应当正确理解评估结论。估值结论不等同于估值对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。

十二、估值报告日

估值报告日为估值专业人员估值结论形成的日期，本估值报告日为2020年9月1日。

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）

二零二零年九月一日

